

Contenido:

OPINIÓN: Tipo de Cambio Real y Competitividad de nuestras Exportaciones Pág. 1

CREDITO AL SECTOR PRIVADO: Crece 8.4% en el 2,006. Destaca el aumento de los préstamos a las microempresas. Pág. 4

DÓLAR: Cotización sigue recuperándose y el BCRP continúa ausente del mercado cambiario Pág. 5

BOLSA DE VALORES: Resultados mixtos con ligera tendencia a la baja. Pág. 6

TIPS TURÍSTICOS Pág. 7

BCPO

Bandín, Callo, Pizarro, Oruna

Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada

TELEFAX:

241-6412

WEB SITE:

[Http://www.bcpo.com.pe](http://www.bcpo.com.pe)

E-MAIL:

Soluciones@bcpo.com.pe

OPINION

Tipo de Cambio Real y Competitividad de nuestras Exportaciones

Uno de los precios relativos clave en la economía de los países es el *tipo de cambio real*. ¿Qué es el tipo de cambio real; cuál ha sido su evolución reciente en los dos últimos años en nuestro país y cuánto favorece a la competitividad de nuestras exportaciones? Algunas respuestas a estas preguntas formularemos en el presente artículo.

El tipo de cambio que utilizamos comúnmente en nuestras transacciones es el *tipo de cambio nominal* que no es más que el precio de un dólar expresado en términos de nuestra moneda local. Entonces el tipo de cambio nominal se define como el número de unidades de moneda nacional que debemos entregar para obtener una unidad de moneda extranjera, o de manera similar, el número de unidades de moneda nacional que obtengo al vender una unidad de moneda extranjera.

Sin embargo, este tipo de cambio nominal no contiene la variación o la evolución de los precios de los bienes en los países de origen de las monedas que se transan las operaciones de cambio.

El tipo de cambio real si toma en consideración el comportamiento de estos precios, de tal manera que las variaciones en este, reflejan no solo el desenvolvimiento del tipo de cambio nominal, sino también el de las variaciones de los precios de los bienes locales así como el de los bienes de los del país extranjero a partir de un periodo base predeterminado.

Por ello, es de importancia conocer la evolución del tipo de cambio real por cuanto a través del mismo se puede observar con mayor precisión el verdadero poder de compra de nuestra moneda de productos provenientes de otros países o, de manera similar, el verdadero poder de venta de nuestros bienes hacia países extranjeros. Es decir, el índice de tipo de cambio real mide el grado de depreciación real de la moneda nacional con respecto al periodo base empleado.

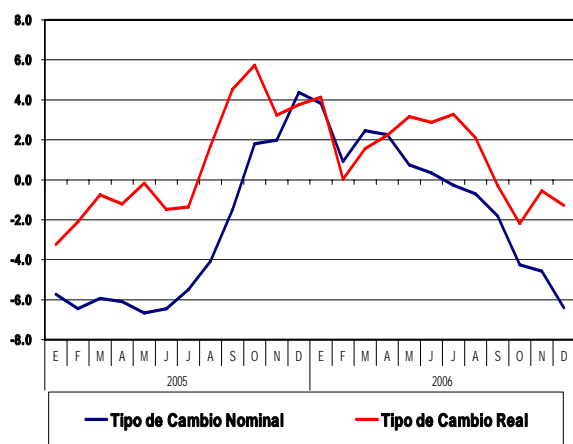
Por otro lado, cuando se compara el tipo de cambio real entre dos países, estamos refiriéndonos a un "tipo de cambio real bilateral". Cuando la comparación se formula entre el tipo de cambio real de un país respecto a un conjunto de países (que usualmente están constituidos por los de mayor importancia en las relaciones de comercio exterior) estamos refiriéndonos a un "tipo de cambio real multilateral".

En nuestro país, disponemos de tipo de cambio real formulado periódicamente por el Banco Central de Reserva. El índice de este tipo de cambio es elaborado tomando como base de referencia, al igual que el de las Cuentas Nacionales, el año 2,004. Se eligió ese año luego de aplicar criterios técnicos de "normalidad" que se refieren a un año con un desenvolvimiento equilibrado de los precios, un crecimiento económico estable y un funcionamiento normal del mercado.

Dicha entidad elabora dos índices de tipos de cambio real; un tipo bilateral que relaciona al tipo de cambio nominal en nuestro país ajustado por la inflación interna, con el tipo de cambio del dólar norteamericano ajustado por la inflación interna en dicho país, y por otro lado, formula un tipo de cambio real multilateral que igualmente relaciona el tipo de cambio peruano ajustado por la inflación con los índices de nuestros 20 principales socios comerciales, así como la cotización de sus respectivas monedas en relación al dólar de los Estados Unidos.

Evolución reciente de nuestro Tipo de Cambio Real

Tipos de Cambio Nominal y Real
(Variaciones % Anuales)



Fuente: BCRP
Elaboración: BCPO

Como se observa en el gráfico adjunto, durante el último año 2006 el tipo de cambio nominal disminuyó en 6.4% (pasó de S/. 3.425 el dólar en diciembre 2005 a S/. 3.206 en diciembre 2006). De esta manera, el valor nominal de nuestra moneda frente al Dólar se apreció en la misma proporción. Con ello, nuestras exportaciones habrían perdido competitividad al hacerse mas caras para nuestros compradores en el exterior.

Sin embargo, el índice del tipo de cambio real multilateral que a diciembre 2006 se ubicó en 107.7 puntos, también decreció en el mismo periodo, pero lo hizo en solamente 1.3% como resultado de la menor inflación registrada en nuestro país (1.1%) respecto

al promedio de la inflación registrada de nuestros socios comerciales. De esta manera, al haberse apreciado nuestro tipo de cambio real multilateral en un porcentaje inferior

al del tipo de cambio nominal, la pérdida de competitividad de nuestras exportaciones disminuyó pero de manera bastante mas ligera.

Es por ello que no es del todo justificable, que un sector del gremio de exportadores de nuestro país, en especial al de productos de exportación no tradicional, se muestre preocupado por la reciente apreciación nominal de nuestro tipo de cambio y que ello esta originándoles graves perdidas de competitividad en el mercado internacional.

Más aún, consideramos que el aumento que han venido registrando nuestras exportaciones no tradicionales en los últimos años, que en parte importante se dirigen a los Estados Unidos, no solo es consecuencia de los beneficios derivados del ATPDEA, sino también de haberse logrado mantener un tipo de cambio real relativamente estable que logró mantenerse en niveles competitivos. A ello contribuyeron de manera importante la baja inflación registrada en nuestra economía (la más baja de nuestra historia) y la sostenida reducción en las tasas de interés (otro precio relativo importante) así como la política cambiaria adoptada por el BCR para evitar bruscas fluctuaciones del tipo de cambio nominal.

Respecto a las exportaciones tradicionales, obviamente la situación antes descrita también ha contribuido en su promoción, pero el notable incremento en las cotizaciones internacionales de casi todas las materias primas que exportamos como resultado de la mayor demanda de los países industriales y de las economías emergentes derivadas del sostenido crecimiento mundial, inciden de manera mas relevante.

Perspectivas inmediatas

La reciente política cambiaria adoptada por el nuevo Directorio del BCR en el sentido de dejar flotar más el tipo de cambio nominal y asignar mayor prioridad a la acumulación de reservas internacionales, ha creado expectativas sobre el probable aumento en el tipo de cambio nominal y consecuentemente en la mayor apreciación de la moneda local. Esto, dentro de un entorno en el que los volúmenes de las exportaciones han empezado a desacelerarse por el relativo menor dinamismo esperado de la economía mundial, nos lleva al riesgo de pérdida de competitividad de nuestras exportaciones de continuar descendiendo la tasa de cambio nominal sin que llegue a estabilizarse.

Es por ello importante tener especial cuidado en el seguimiento estrecho sobre la evolución próxima del tipo de cambio real para asegurar que efectivamente, el nivel de competitividad de nuestras exportaciones, especialmente el de las no tradicionales, no se vea afectado.

Crédito al Sector Privado

Crece 8.4% en el 2,006. Destaca el aumento de los préstamos a las microempresas.

Crédito al Sector Privado 2,006

(En Millones de Soles)

	Dic 2006	Dic 2005	Difer.	Variac. %
Empresas Bancarias	50,901	47,410	3,491	7.4%
Banco de la Nación	1,376	1,352	24	1.8%
Banca de Fomento	641	748	-107	-14.3%
Empresas de Microfinanzas	7,051	5,940	1,111	18.7%
Cajas Municipales	3,496	2,844	652	22.9%
Cajas Rurales	630	539	91	16.9%
Cooperativas	1,341	1,275	66	5.1%
Empresas Financieras	1,584	1,282	302	23.6%
Fondos Mutuos	2,769	2,450	320	13.0%
Total	62,738	57,899	4,838	8.4%

Fuente: BCRP

Elaboración: BCPO

Al cierre del año 2006 los créditos totales otorgados por el sistema financiero al sector privado ascendieron a S/. 62,738 millones lo que representó un crecimiento de 8.4%.

Del total de créditos otorgados por el sistema financiero, S/. 50,901 millones (el 81.1%) corresponden a préstamos bancarios los mismos que crecieron en el periodo anual en 7.4%.

Durante los últimos años, los créditos financieros otorgados por las

empresas especializadas en microfinanzas muestran el mayor dinamismo. En el periodo 2006, al mes de diciembre crecieron en 18.7%.

En el caso particular del crédito de las empresas de microfinanzas, resalta el mayor dinamismo de los préstamos otorgados por las Empresas Financieras y las Cajas Municipales los mismos que crecieron en el periodo anual en 23.6% y 22.9%, respectivamente.

Como se observa, los créditos otorgados por las empresas de microfinanzas continúan registrando un importante dinamismo en el financiamiento al sector privado e inclusive parte de los bancos mas importantes como el Bando de Crédito y el Scotiabank, además de los especializados en este sector como son Mibanco y el Banco del Trabajo, participan con mayor empeño en la canalización de recursos hacia la pequeña y mediana empresa. Esta nueva orientación del crédito a las Pymes está también contribuyendo a aumentar nuestro actual bajo nivel de bancarización del 24% sobre PBI que se registra en nuestro país y que resulta inferior comparado con el de otras economías en desarrollo.

A partir del mes de diciembre pasado las estadísticas elaboradas por el BCR sobre los créditos al sector privado tienen una nueva estructuración, la misma que ha sido adecuada a los nuevos estándares internacionales.

La variación fundamental esta referida a que en esta nueva presentación el análisis se concentra en la evolución de las estadísticas monetarias a partir de las cuentas monetarias de las instituciones financieras "creadoras de liquidez", considera solo al BCR, que emite el circulante, a los bancos y a casi todas las instituciones financieras que captan depósitos del público en cualquiera de sus modalidades (en lugar del que se efectuaba anteriormente que incluía a todas las empresas del sistema financiero, independientemente si captaban o no depósitos de público). Es por esta razón que las

nuevas series estadísticas presentadas no incorporan a las Edpymes, Cofide, empresas de arrendamiento financiero ni a los fondos privados de pensiones que no captan dichos depósitos. No obstante lo anotado, el comportamiento de estas instituciones financieras también mantienen un comportamiento similar al presentado por las instituciones creadoras de liquidez.

Otro elemento destacable en la evolución del crédito al sector privado se observa en el importante crecimiento de los préstamos otorgados en moneda nacional que durante el año se incrementaron en 29.2% en tanto que los préstamos otorgados en moneda extranjera lo hicieron en sólo 4.5%. Esta particular evolución refleja el menor grado de dolarización de la liquidez que viene registrando la economía de nuestro país.

Crédito al Sector Privado 2,006

(En Millones de Soles)

	Dic 2006	Dic 2005	Difer.	Variac. %
Moneda Nacional (MM Soles)	24,629	19,056	5,573	29.2%
Moneda Extranjera (MM \$)	11,909	11,391	518	4.5%
Total (MM Soles)	62,738	57,899	4,838	8.4%

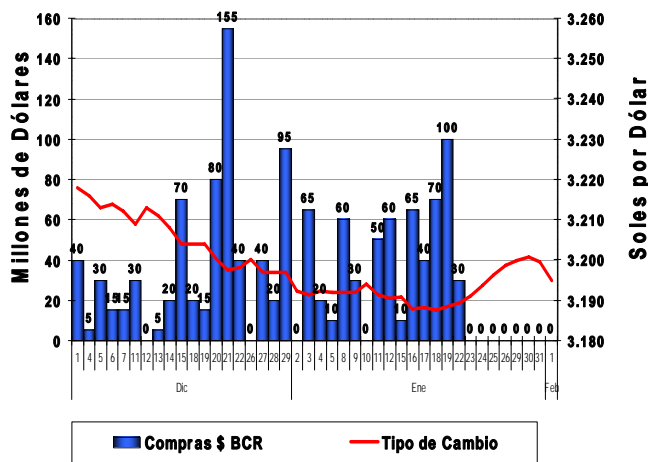
Fuente: BCRP

Elaboración: BCPO

Dólar

Cotización sigue recuperándose y el BCRP continúa ausente del mercado cambiario

Tipo de Cambio Interbancario Venta Compras de Dólares del BCRP



Fuente: BCRP, SBS
Elaboración: BCPO

En el transcurso de la última semana, la cotización del dólar continuo mostrando una leve recuperación aunque en las dos últimas jornada volvió a disminuir ligeramente como resultado de la presencia de una mayor demanda de dólares por parte de clientes del exterior estimulada por el aumento en las tasas de interés en los Estados Unidos, la misma que presionaba al alza en el tipo de cambio; y la oferta de moneda extranjera por parte de empresas mineras, las administradoras de fondos de pensiones y las inversionistas institucionales que presionaban a la baja.

El tipo de cambio interbancario venta cerró así el día miércoles en S/. 3.195 por dólar, lo que representa una depreciación nula con respecto de la semana anterior.

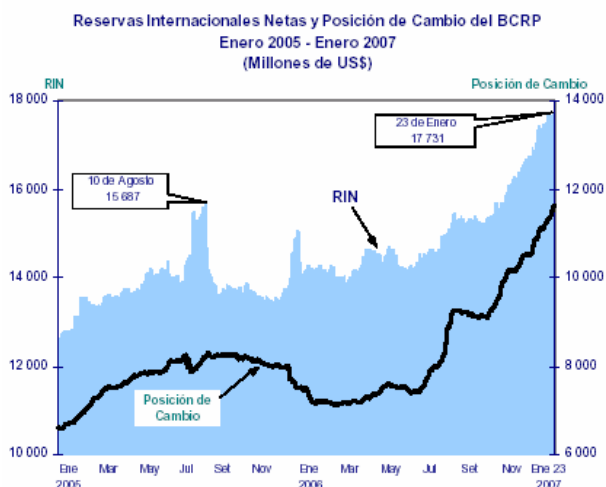
Cotización del Dólar Venta (Nuevos Soles por Dólar)

	Cierre 31-Ene	Cierre 25-Ene	Variación %	
			Ultimos 7 días	Desde el 31/Dic/06
Interbancario	3.195	3.196	0.0%	-0.1%
Ventanilla Bancos	3.232	3.235	-0.1%	0.1%
Informal	3.200	3.200	0.0%	0.3%

Fuente: BCR, SBS
Elaboración: BCPO

Frente a la evolución mostrada por la cotización de la divisa durante la semana, el BCR, mantuvo su decisión de continuar ausente del mercado cambiario durante toda la semana pues la última fecha que lo hizo fue el pasado 22 de enero. Durante ese mes la entidad monetaria efectuó compras de la divisa por un monto total de \$ 610 millones.

Es previsible que durante los próximos días la cotización interbancaria continúe manteniéndose ligeramente por debajo de los S/. 3.200 por dólar pues se aguarda una mayor demanda de dólares por parte de inversionistas extranjeros dado que se espera que la Reserva Federal mantenga su tasa de referencia ante los anuncios positivos del crecimiento de la economía norteamericana en el cuarto trimestre del pasado año así como a la mayor oferta de dólares que empezaran a presentar las empresas previo al inicio del periodo de pago de impuestos en el mes.



Por su lado, las reservas internacionales netas alcanzaron al día 23 de enero a los \$17,731 millones aumentando en \$456 millones en lo corría del año, acentuándose de esta forma la tendencia creciente en el saldos de las mismas mientras la posición de cambio del BCRP continuaba con la misma tendencia llegando a los \$11,632 millones.

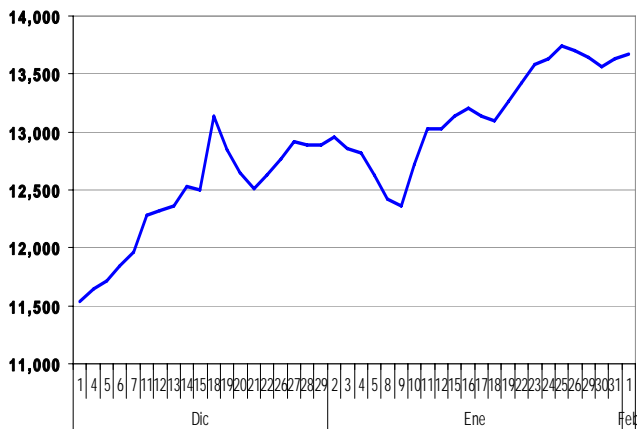
BOLSA DE VALORES

Resultados mixtos con ligera tendencia a la baja.

Durante la última semana de enero las operaciones en la bolsa limeña reflejaron resultados mixtos con una ligera tendencia negativa. La rentabilidad semanal acumulada al día jueves 1ro de febrero resultó negativa en -0.46%. En todo el mes de enero, las operaciones bursátiles acumularon una rentabilidad mensual de +5.82% la

Indice General de la Bolsa

Evolución Dic 2006 - Ene 2007



Fuente: Bolsa de Valores de Lima
Elaboración: BCPO

que resultó ser la más alta de la región, seguida por la bolsa chilena que logró un resultado positivo de +5.23%.

En la última semana, tras alcanzar un nuevo nivel record histórico de 13,739.8 puntos el pasado 25 de enero las operaciones bursátiles durante cuatro jornadas de manera consecutiva, registraron sucesivas caídas como consecuencia de la volatilidad que registraron diversos precios de los metales básicos en el mercado internacional.

En promedio, las acciones mineras experimentaron pérdidas del orden 0.4% en la semana resultando las más afectadas las operaciones de Volcan,

Atacocha y Milpo por la disminución en el precio internacional del zinc tras el anuncio del aumento en los inventarios de metales en el mercado de Londres. Algo similar ocurrió con los precios del cobre ante las expectativas del próximo aumento en la producción del metal por la entrada en operación de diversos proyectos cupríferos en diversos países.

Recién en las dos últimas jornadas las operaciones bursátiles mostraron una leve recuperación impulsadas por los buenos resultados con acciones de empresas ligadas a la construcción, entre ellas las de Cementos Pacasmayo o la de Aceros Arequipa.

De la misma manera, en el mercado bursátil limeño se experimenta una alta expectativa frente al inicio de las publicaciones de los resultados económicos de las principales empresas que cotizan en la bolsa. Así, por ejemplo, se conoció que la Southern aumentó sus utilidades anuales del 2006 en 44%, mientras que por otro lado, Aceros Arequipa aunque registra un aumento importante en sus utilidades en el ejercicio 2006 (+44%) los correspondientes al 4to trimestre de ese año son poco alentadores pues disminuyeron en -20%.

TIPS TURISTICOS

S.C.

Débil crecimiento del turismo hacia América Latina en el 2,006

Según la Organización Mundial del Turismo, el arribo de turistas hacia América Latina creció durante el pasado año solo en 2.1% por debajo del promedio mundial que se estima aumentó en 4.5%.

Cerca de 136.3 millones de turistas arribaron al continente en el 2006 de los cuales 90.3 millones lo hicieron a Norteamérica; 19.5 millones al Caribe; 19.6 millones a Suramérica y 6.9 millones a Centroamérica.

Argentina llegó a captar algo mas de 4 millones de turistas, Chile 2.2 millones y a nuestro país arribaron 1.6 millones.

Campaña "Vota por Macchu Picchu" se intensifica

El próximo 7 de Julio culmina la campaña desarrollada por la Fundación New 7 Wonder con una ceremonia que se realizará en la ciudad de Lisboa, Portugal en donde se nominará a las Nuevas Siete Maravillas del Mundo a través de un concurso por votación abierta a través de Internet, vía la pagina web www.new7wonders.com

El Micetur y Telefónica del Perú suscribieron recientemente un convenio de cooperación para difundir y promocionar en el país y el extranjero la participación y votación a favor de la designación de nuestras legendarias ruinas de Machu Picchu.

